

Domingo 17 de mayo de 1998 Año 9 N° 421

Suplemento económico de **Página/12**

Roggio contra la reforma de Erman

El titular de la CAC y miembro del poderoso Grupo de los Ocho, Aldo Roggio, descalifica el proyecto laboral de Antonio Erman González, ministro que esta semana fue a Washington a convencer al FMI

"NO SIRVE PARA NADA"

Arnaldo Pampillón

La clase media y los impuestos
LOS DISPARATES DE CARLOS RODRIGUEZ
Por Claudio Lozano
Enfoque, página 8

Concentración industrial
LOS DUEÑOS DE LA PELOTA
Por Pablo Ferreira
Página 5

Nuevo paradigma bursátil
EMERGENTES SUMERGIDOS
Por Alfredo Zaiat
El Buen Inversor, página 6

Paul Krugman en Buenos Aires
DARDOS A LA CONVERTIBILIDAD
Por Maximiliano Montenegro
Página 7

R
EPORTAJE

Por Raúl Dellatorre

Aldo Roggio, titular de la Cámara Argentina de la Construcción y miembro del poderoso nucleamiento empresario Grupo de los Ocho, no dudó: "Habrá otra reforma laboral". Como se sabe el G-8 rechaza la propuesta de Antonio Erman González, que comenzó a debatirse la semana pasada en el Senado, y Roggio, en una entrevista exclusiva con **Cash**, no disimula su oposición. "No servirá para nada", la descalifica. No se quiere jugar sobre la re-reelección, pero adelanta que el G-8 se pronunciará sobre el tema.

La Cámara Argentina de la Construcción (CAC) desafió al gobierno de Carlos Menem al lanzarle sobre la mesa un programa de obras públicas que no sólo contradice el plan de autopistas que el Presidente apañó, sino que excede largamente el rol que la actual administración le asigna al Estado. Detrás del Plan Fundacional, se dibuja claramente la mano de Francisco Macri, vicepresidente de la CAC, un partidario de las políticas industriales *tipo Brasil*, posición que en más de una oportunidad lo llevó a confrontar con el Ministerio de Economía.

Pese a repartir el negocio a un universo más amplio de empresas que el Plan Laura, el proyecto de la CAC no concitó el apoyo del resto de las cámaras integrantes del Grupo de los Ocho. La "intervención" del Estado sigue asustando al grueso del establishment. "Lo que está en juego es un nuevo rol del Estado; si hablo de planificación me pueden malentender, pero está claro que el Estado va a tener que intervenir para hacer obras que se necesitan socialmente y que el mercado no va a resolver, porque no tiene un retorno de la inversión suficiente", explicó Aldo Roggio. A falta de apoyos locales, Roggio busca respaldo en las políticas de fomento a la infraestructura del Banco Mundial, cuyos parámetros de inversión en la materia "no cumplimos ni remotamente", asegura.

–¿La discusión sobre la reforma laboral está agotada?

–El Grupo de los Ocho ya ha definido que la reforma laboral que envió al Congreso el Ejecutivo no significa ningún avance, ni servirá para nada. Pero no descartamos que haya una segunda reforma, en la que se alcance un consenso entre todos los sectores, que será necesaria para tener una relación más moderna entre el capital y el trabajo.

–Ya sea esta o una futura reforma más afín a la propuesta por los Ocho, ¿cree que por sí misma puede garantizar la creación de empleo?

–Cualquier reforma laboral debe tener como destino final la generación de empleo. Pero ninguna reforma va a lograr mágicamente más empleo. En todo caso, lo que hace es mejorar el marco para generar inversiones.

–¿Con la rebaja de aportes patronales no sucede otro tanto?

–Tampoco es mágico, pero mejora el contexto.

–Hablando del contexto, ¿qué opinión tiene sobre el proyecto de otorgarle la posibilidad de una nueva reelección a Menem?

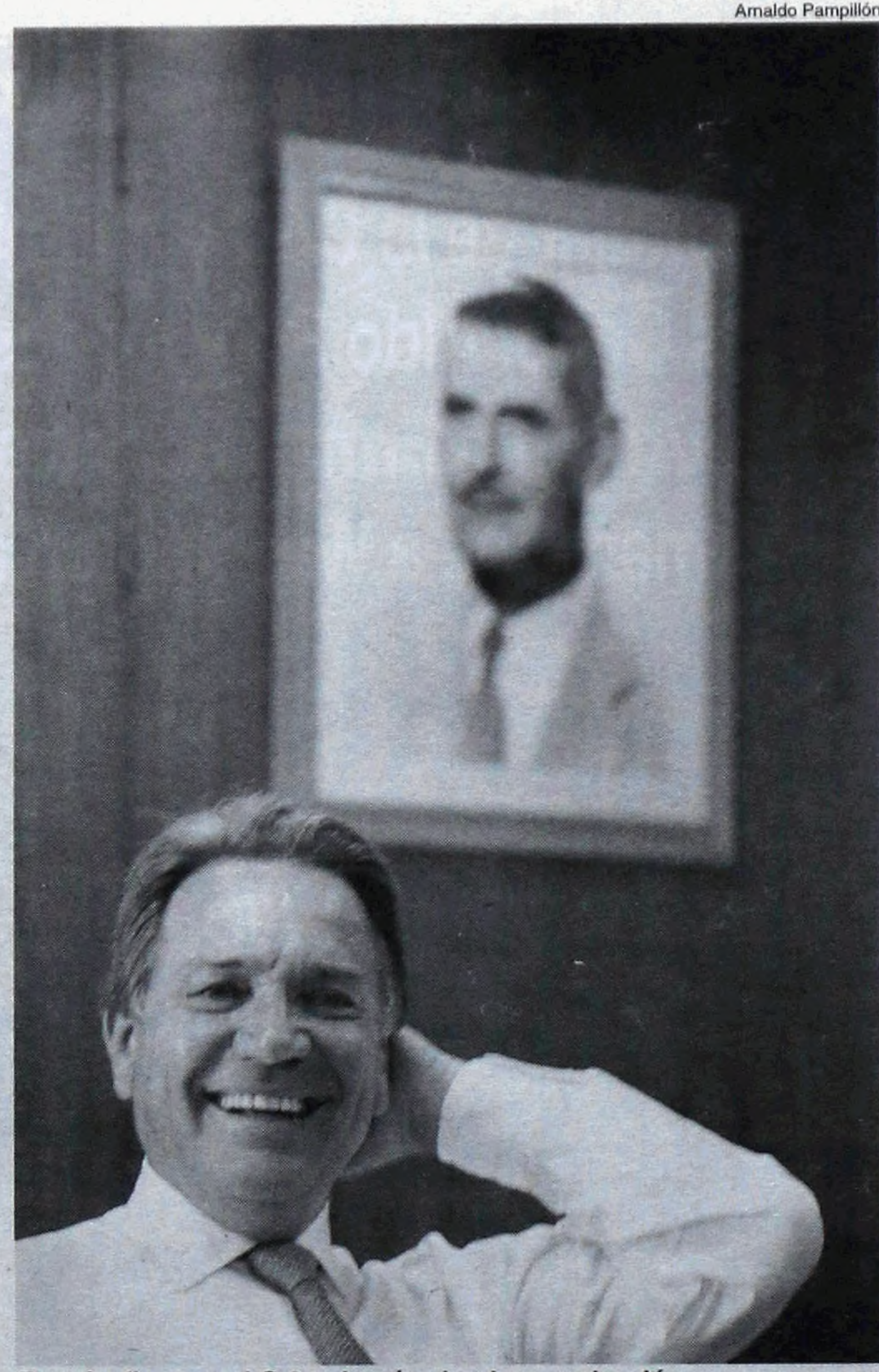
–Creo que nos tomó por sorpresa a todos. Hoy no tenemos una opinión. Pero la vamos a tener y dar más adelante.

El amigo Estado

–El plan de obras de infraestructura que elevaron al Ejecutivo se parece más a un programa de gobierno que a una propuesta sectorial...

–No es nuestra misión, pero hay falencias serias de infraestructura que arrancan desde hace tiempo. En los '80 se relegaron por la inestabilidad y la inflación y en los '90 fueron dejadas de lado por otras urgencias. Dentro del Gobierno, no hubo estudios del stock de obras ni de las prioridades a desarrollar. Ahora, cuando empieza a sentirse la necesidad de obras de infraestructura, cuando se ve que la producción y las exportaciones pueden verse afectadas, surgen los

Arnaldo Pampillón



Roggio dice que el G-8 opinará sobre la re-reelección.
"Nos tomó por sorpresa. Pero vamos a tener una opinión", aseguró.

Textuales

- "La reforma laboral del Gobierno no significa ningún avance."
- "Si hablo de planificación se puede malentender. El sector público va a tener que intervenir para asegurar la realización de determinadas obras."
- "Hay obras que el privado no va a hacer porque no le garantizan el retorno suficiente a la inversión."
- "Pensamos que además de autopistas, hay que hacer otras cosas."
- "El Gobierno viene de una serie de frustraciones en el tema de infraestructura."
- "La re-reelección nos tomó por sorpresa a todos. Hoy no tenemos una opinión. Pero la vamos a tener y dar más adelante."

Plan para cruzar a Laura

La propuesta "Infraestructura para el crecimiento" que impulsa la Cámara Argentina de la Construcción contempla un programa de obras de corto plazo por 10 mil millones de dólares (en vías terrestres y navegables), de 19.500 millones de dólares en el mediano plazo (infraestructura, medio ambiente, transporte, viviendas, agua potable y control de inundaciones, entre otras) y la creación de un fondo fiduciario de 7800 millones en obras de infraestructura provinciales y municipales.

El ambicioso plan, que excede ampliamente al Plan Laura de autopistas, apoyado por el gobierno nacional, se financiaría en su faz de corto plazo, con fondos recaudados por peaje, adelantos de la privatización del Banco Hipotecario, un impuesto a los combustibles de 7 centavos por litro (el Laura exige 10 centavos) más un crédito de corto plazo de 4300 millones de dólares. El gravamen a las naftas no sería recaudado por el fisco, sino que pasaría a un fondo fideicomisario que lo asignará a los constructores o los acumulará, generando así un recurso prestable para otros emprendimientos. Además, mantendría el sistema de concesión por peaje de las rutas más rentables, pero renegociando los actuales contratos para derivar fondos a la construcción de caminos y banquinas.

El proyecto asume que el programa genera menor presión tributaria que el Plan Laura, descomprime el plan anual de inversiones financiado por el presupuesto nacional y dejaría un saldo disponible, al finalizar el período total del proyecto (25 años) un saldo disponible de 17.800 millones de dólares: 10.000 millones en bonos del Tesoro de Estados Unidos y 7800 millones del fondo fiduciario mixto.

proyectos de los iluminados (aludiendo, sin mencionarlo, a Guillermo Laura y el plan de autopistas). La CAC ofrece su colaboración no para reemplazar al Estado, sino para dar su opinión.

–¿Podrán convencer a la opinión pública que están pensando en el interés general y no defendiendo, meramente, sus propios negocios?

–Podemos no ser lo suficientemente objetivos porque estamos involucrados comercialmente. Pero estamos pensando en todo el país y en las empresas de todos los tamaños, no sólo las grandes. El país necesita eso, obras que atiendan a la necesidad social de todo el territorio y no sólo obras gigantescas. Hay que buscar un equilibrio, no sólo pensar en grandes extensiones de autopistas que dejen al lado pueblos y ciudades con un mínimo porcentaje de población con agua corriente.

–¿Están replanteando el actual rol del Estado?

–Si hablo de planificación se puede malentender. Pero va a ser necesaria una coordinación por parte del Estado. Nadie piensa distinto en este punto. El sector público va a tener que intervenir para asegurar la realización de determinadas obras.

–¿Nadie? ¿Usted cree que Economía comparte este criterio del rol interventor del Estado?

–Pensar en hacer caminos exclusivamente en función de la rentabilidad del sector privado es una concepción puramente económica. Porque hay obras que el privado no va a hacer porque no le garantizan el retorno suficiente a la inversión. Hay obras que son socialmente necesarias, y en ellas el Estado va a tener que intervenir.

> **Consenso:** ***"No descarto una segunda reforma, en la que se alcance un consenso para tener una relación más moderna entre el capital y el trabajo".***

Haciendo lobby

–El Ejecutivo señaló, a través del jefe de Gabinete, que el proyecto Laura es el "proyecto Menem". ¿Con quién esperan contar como aliado en el Gobierno para su proyecto alternativo de infraestructura?

–No entramos en ese tema. Pero pensamos que, además de autopistas, hay que hacer otras cosas. Hemos hablado y presentado el proyecto ante el Presidente de la Nación, el ministro de Economía y el jefe de Gabinete. En el Congreso, en las comisiones de Obras Públicas de ambas cámaras, e iremos a las de Transporte. Estamos en la tarea de enterar a los gobernadores, el jefe de Gobierno de la Ciudad y a los partidos políticos. Por ahora, es simplemente informarlos. Después, supongo, vendrá un intercambio de opiniones y ahí sabremos qué piensa cada uno.

–Pero ante la explícita oposición del Gobierno, ¿no intentaron buscar apoyo en otros sectores?

–Estamos haciendo un planteo profesional. No queremos partidismo. Además, valoramos todo el esfuerzo del Ejecutivo en la transformación lograda y el hecho de haber presentado un proyecto que pone en debate el tema de la infraestructura. Por otra parte, el Gobierno viene de una serie de frustraciones en la materia, por burocracia, límites al endeudamiento y otra serie de problemas.

Paul Krugman no se calla nada

SE VIENE LA POLEMICA

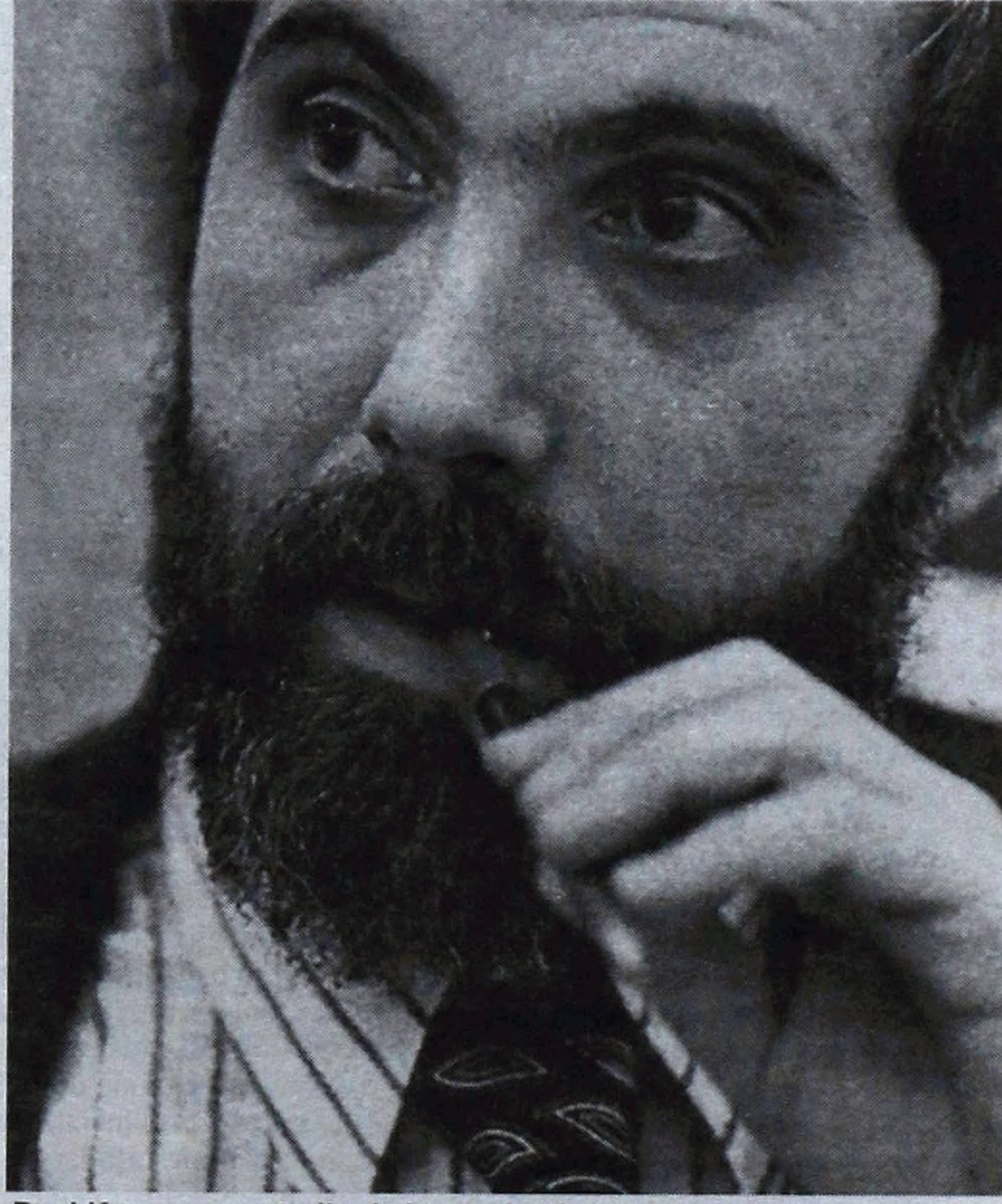
GURU

El famoso profesor del MIT estará mañana en Buenos Aires, invitado por Adeba. Se reúne con Pedro Pou, el titular del Central. Inquieta al Gobierno lo que dirá sobre la economía argentina.

Por Maximiliano Montenegro y Miguel Olivera

El invitado estelar de la convención de Adeba, el economista Paul Krugman, será un consultor de lujo del presidente del Banco Central, Pedro Pou, quien logró concertar un almuerzo privado en el par de horas previstas originalmente por los organizadores para atender a la prensa. El martes la Reserva Federal norteamericana decidirá qué hacer con la tasa de interés: si la subiera, Roque Fernández admitió que la Argentina podría elevar sus encajes bancarios (un reclamo del FMI), lo que encarecería el crédito local. Pou aprovechará el encuentro con el profesor del MIT para escuchar su opinión sobre el tema.

Pero, más allá de ese contacto, Krugman tiene inquieto al Gobierno. Después de sus certeros pronósticos sobre México y Asia se ha convertido en el gurú económico más cotizado del mundo. En las pocas horas que estará mañana en Buenos Aires, no se privará de resaltar las debilidades de la Convertibilidad. Pero reconocerá "el gran compromiso político de Menem" para mantener un sistema que, según él, es sinónimo de alto desempleo y costo social. Además, en línea con los cuestionamientos del FMI a la reforma laboral, Krugman ha manifestado, en más de una oportunidad, que "la Convertibilidad requiere flexibilidad salarial". "Si no –advierte– habrá mucho más desempleo apenas se desacelere la economía."



Paul Krugman, estrella de la academia americana.
Por un día de trabajo, cotiza 35 mil dólares más viáticos.

En visitas anteriores, Krugman señaló que los argentinos estaban pagando con híper-desempleo el mantenimiento de la paridad cambiaria un peso por un dólar. Y destacó las debilidades del modelo argentino: pobre performance exportadora, boom de importaciones, pérdida de competitividad en relación con los socios comerciales y desproporcionados déficit comercial y de cuenta corriente apenas crece la economía. Además, sobreinversión en el sector de servicios debido a una señal equivocada: un dólar demasiado "barato". La previsión de 8 mil millones de rojo comercial para este año, que tanto alarma al Fondo Monetario, le servirá para corroborar sus ideas.

Lo que sigue es un resumen que caracteriza al economista, de 45 años, según *The Economist*, más brillante de su generación:

Cotización. Después de la crisis asiática se convirtió en uno de los conferencistas más cotizados: a Adeba le facturó 35 mil dólares por un día de trabajo, sin contar, claro, pasajes en primera clase y hotel. Desde que se dedicara a escribir artículos en los diarios y revistas más influyentes se dio el lujo de ridiculizar a funcionarios y académicos que inundan los medios de comunicación. Krugman escribe de manera clara y sencilla, lo cual potenció su impacto mediático.

Especialidad. Su especialidad son el comercio y las finanzas internacionales. En sus trabajos académicos, Krugman también fue polémico, al sentar las bases de "la nueva economía internacional", que dio a los gobiernos nuevos argumentos para realizar políticas industriales activas. Sin embargo, hoy Krugman –casi siempre a favor del mercado como forma de organización económica– enfatiza las dificultades de implementar políticas comerciales y, casi renegando de su criatura, es un defensor del libre comercio. En el campo de las finanzas internacionales, se opone a los tipos de cambio fijo y a los sistemas de Convertibilidad. Los gobiernos, apunta Krugman, deben retener flexibilidad para adaptarse a shocks externos. Argumenta que renunciar a la política monetaria y cambiaria deja al Estado sin instrumentos para actuar en las crisis y amplifica su impacto sobre la economía real.

> **Flexible:** ***"La Convertibilidad requiere flexibilidad salarial. Si no habrá mucho más desempleo apenas se desacelere la economía", advierte Krugman.***

Bola de cristal. En un artículo publicado en 1993 advirtió sobre las debilidades del modelo mexicano; dos años después, México entró en una terrible recesión provocada por la huida en manada de los inversionistas, de la que sólo saldría ante el salvataje de Estados Unidos. En 1994, publicó en *Foreign Affairs* una visión crítica sobre el, hasta entonces, tan admirado modelo de crecimiento asiático: el profesor del MIT advertía que el crecimiento en Asia es más el resultado de un fuerte proceso de inversión –más capital y más trabajo– antes que del aumento de la productividad. Atacó, entonces, a quienes proponían el modelo del sudeste asiático, como una forma superior de capitalismo. Krugman advirtió además sobre los insostenibles déficit de cuenta corriente en los incurrían los países asiáticos.

Lecciones de Asia. Propone pensar a la crisis como una "burbuja" en la cual los intermediarios financieros fueron los principales responsables: los bancos tomaban dinero en el exterior y lo prestaban a los empresarios; la demanda de éstos llevaba a que el precio de los activos físicos subiera– y no así el precio de los bienes de consumo– resultando en, por ejemplo, burbujas inmobiliarias o mercados accionarios en alza. El resultado fue la "sobreinversión": la plata se invirtió en proyectos de baja rentabilidad y que poco aportaban a la generación de divisas para el repago de los créditos externos. Cuando se cortó el financiamiento se transitó el camino opuesto: cayó el precio de los activos que, a su vez, eran la garantía para los créditos, lo cual provocó una crisis de insolvencia generalizada en el sistema bancario. ¿Humilde?, él dice que nunca previó una catástrofe como la que ocurrió en Asia sino que pensaba en una desaceleración paulatina. Pero se jacta de los que lo ungieron como el gurú de fin de siglo: "Estoy cansado de luchar contra el saber convencional. Esta vez me rindo: la crisis de Asia demuestra que yo estaba absolutamente en lo cierto", afirma, irónico, como quien disfruta de la fama.

Pronóstico. Krugman dice que en los últimos tiempos la Bolsa norteamericana subió demasiado como consecuencia de las expectativas de los inversores de hacer dinero en el cortísimo plazo. Y afirma que esa burbuja especulativa, tarde o temprano, reventará. "Cuanto más tarde en explotar más grave será el impacto", sostiene. Sobre Asia es optimista: cree que en dos o tres años se habrá recuperado. Sobre Brasil, en un viaje que realizó a ese país un mes atrás, fue benigno: "No hay margen para ningún cambio en la política macroeconómica", dijo, tranquilizando al gobierno de Cardoso.

Polémico. Son varios los debates en los cuales Krugman hoy participa activamente. Es un detractor de la unificación monetaria de Europa. Para que la integración económica funcione, dice, tiene que haber: movilidad de la gente, flexibilidad laboral y gobiernos con capacidad para compensar crisis locales, entre otras cosas. En Europa ninguna de esas condiciones se cumple y, por lo tanto, es muy probable –sostiene Krugman– que la moneda única (el Euro) termine aumentando el desempleo.

BANCOS

Por David Cufré

El Banco Municipal de La Plata es un caso particular en el sistema financiero. Mientras los bancos provinciales y comunales sucumbieron en los últimos años frente a la hipercompetencia, la concentración y la extranjerización, la entidad platense escaló posiciones en los rankings y pasó de tener nueve sucursales, en 1991, a programar para las próximas semanas la apertura de la veintidós, en la localidad bonaerense de Brandsen. Son, junto con el de Rosario, los únicos bancos municipales que quedan, luego de que el de Tucumán fuera absorbido recientemente por el homónimo provincial.

"Cuando un banco le empieza a prestar al dueño, se acabó", sentenció en diálogo con **Cash** el presidente del BMLP, Juan María Manganiello, apuntando al motivo central por el que desaparecieron como tales varios bancos públicos: la ruinosa vinculación con el poder político. "Acá esa injerencia no existe", enfatizó Manganiello. Según relató, en 1992 se abrió un programa de retiros voluntarios, al que accedieron 134 de los 400 empleados que tenía la entidad por aquel entonces, incluyendo buena parte de su plana mayor. "Los reemplazamos con profesionales del sector privado. Tenemos un management muy competente, que sabe que en el actual estado del sistema bancario si no crecemos desaparecemos, pero que también entiende que no es bueno expandirse más de lo debido", explicó.

Arnaldo Pampillón



El BMLP es un caso especial dentro del mercado financiero.
Independiente del poder político, crece en una plaza hipercompetitiva.

El caso del Banco Municipal de La Plata

RARA AVIS DEL SISTEMA

Para soportar la dura competencia con los principales bancos del sistema, Manganiello destacó, además de cuestiones puramente técnicas, otra más pintoresca: "La gente de La Plata quiere al museo, a la catedral, a la República de los Niños y a su banco". De las 21 sucursales, sólo una está en Capital Federal, mientras las restantes se encuentran en la zona de influencia de la capital provincial. Esa presencia le permite brindar un trato personalizado a los clientes, algo que no pueden hacer con tanta dedicación sus competidores. "Ningún banco grande va a instalar 20 casas en La Plata, una zona de 650 mil habitantes", señaló el titular del BMLP.

Por otra parte, el perfil de clientes también lo distingue de los grandes bancos. Acapara al sector "híper minorista", tanto en créditos de consumo como para las pequeñas empresas. "En ese segmento somos claramente líderes. Si bien la rentabilidad de cada operación es pequeña, al sumarse miles el negocio es interesante y, además, está acorde con lo que debe ser un banco público", opinó Manganiello.

El éxito de esa estrategia se refleja en los indicadores del banco. Al 31 de diciembre último, ocupaba la posición 65ª en cuanto a activos, con 294 millones de pesos, sobre las 138 entidades del sistema, de acuerdo con el ranking oficial del Banco Central. En préstamos estaba 59º, con 170 millones, de los cuales 75 millones fueron para consumo. Y en depósitos 47º, con 206 millones. Las ganancias de su último ejercicio fueron poco más de 3 millones de pesos.

Tranquilidad: ***"La gente se siente segura porque somos una entidad pública, que siempre cumplió con los requisitos de solvencia exigidos por el BCRA", indicó Manganiello.***

La caída a fines del año pasado del Banco de Crédito Provincial, también platense, fue un impacto para la comunidad, pero ello no afectó la confianza en el BMLP, si no que, por el contrario, acaparó buena parte de su clientela. "Tal vez la gente se sienta segura porque somos una entidad pública, que siempre cumplió con los requisitos de solvencia y liquidez exigidos por el Central", indicó Manganiello. En ese sentido, dijo que ni durante el efecto Tequila, ni en el reciente cimbronazo por la crisis asiática, la entidad solicitó fondos al Central.

La expansión del BMLP estuvo asentada en los últimos años en la compra de las entidades financieras Caja de Crédito de Berisso, Caja de Crédito Impulsora y el Banco Platense. Además, adquirió el 35 por ciento de la tarjeta de Crédito Carta Franca. En ese negocio, junto con la emisión de los plásticos de Mastercard y Visa, el BMLP es líder en La Plata.

Y la nave va

Back Forward Stop Refresh Home Search Favorites History Channels Fullscreen Mail Print Edit

Documento de la OCDE sobre corrupción

VIGILAR Y CASTIGAR

Por Camilo Taufic

La globalización y otros cambios en la economía mundial han hecho aumentar en forma alarmante la posibilidad de corrupción entre los funcionarios públicos. Lo viene advirtiendo desde 1996 el Consejo de la OCDE (la organización de los países más ricos del mundo), que acaba de adoptar un conjunto de principios y recomendaciones para asegurar el comportamiento ético de los funcionarios.

"La exigencia de altos estándares éticos en la conducta de los empleados de gobierno se ha tornado un tema clave para los países de la OCDE", se afirma en un documento de dicha organización del 23 de abril pasado. "Las reformas de la gestión pública, que implicaban una mayor descentralización de las responsabilidades, y una mayor libertad de acción para quienes detentan un cargo estatal, las presiones presupuestarias y las nuevas formas de prestación de los servicios públicos *(concretamente, su comercialización)* han cambiado los valores tradicionales", agrega.

OECD
Organisation for Economic Co-operation and Development

"La globalización y sus efectos sobre el desarrollo de las relaciones económicas internacionales, incluyendo comercio e inversiones, demandan la necesidad de dictar normas éticas de alto significado, claramente reconocibles por los funcionarios públicos".

"Prevenir la corrupción es una tarea tan compleja como la corrupción en sí, y para vencerla es necesario hacerle frente con un conjunto de mecanismos *integrados* de alto contenido ético". El Consejo de la OCDE recomienda actuar en la Orientación, la Gestión y el Control de los funcionarios públicos, sobre la base de 12 principios capitales incluidos en una reciente resolución.

"La introducción de prácticas comerciales en la gestión de los organismos estatales, a la que se suma una modificación de las relaciones entre el sector público y el sector privado, sitúan cada vez más frecuentemente a los que ejercen un cargo público en situaciones que implican conflictos de intereses y de objetivos", sostiene.

Otro motivo de preocupación para los países más ricos del mundo es "la evidente declinación de la confianza pública en los gobiernos y las instituciones públicas en muchos países, y las implicancias que esto tiene para la legitimidad de las mismas". Y la OCDE completa así el diagnóstico: "Esta pérdida de confianza está ligada, al menos en parte, a las revelaciones de irregularidades –y en ciertos casos, de corrupción abierta–, cometidas por quienes detentan un cargo público".

"No está claro –añade– si las normas de conducta están efectivamente en decadencia, o si incluso los errores y las infracciones menores son simplemente más viables ahora, en este período caracterizado por una mayor transparencia de la administración, medios que practican un periodismo de investigación y denuncian, y una opinión pública más desarrollada".

"Lo que no merece dudas –concluye–, es que en ciertos países, las normas éticas en la vida pública han llegado a ser una cuestión política de interés general, que requiere una atención eficaz de parte de los poderes públicos involucrados".

Site: http:/www.oecd.org/puma/gvrnance/ethics/pubs/rec98/backgnd.htm.

Monopolios

INDUS

Por Pablo Ferrei

El 83 por ciento de la produ
ción industrial del país p
viene de mercados no compet
vos. Y más de la mitad de las 1
ramas que componen el espec
manufacturero está directamer
en manos de oligopolios. Estas i
presionantes cifras surgen de u
investigación del economista e
vestigador de Flacso, Daniel A
piazu –*La concentración en la*
dustria argentina a mediados
los años noventa— que acaba
ser publicada. El trabajo muest
además, que Argentina ha logra
acumular dos décadas continuas
las que las producciones origi
das en mercados competitivos,
jos de ampliarse, sufren retroce
en su participación.

Más del 70 por ciento de la
bricación de galletitas, chocolat
café, cemento e instrumentos
música, entre otros rubros, está
manos de ocho o menos plantas
briles. Según el estudio de Azp
zu, esa participación asciend
más del 80 por ciento en azúc
yerba mate, sidra, papel higién
y motocicletas por mencionar s
algunos de los 19 casos que corr
ponden en esa categoría (ver c
dro). Además, hay 18 mercad
donde el control oligopólico su
ra el 90 por ciento de la producc
como en cubiertas, autos, sani
rios de cerámica, relojes, auton
tores, cerveza y cigarrillos.

No obstante, la actual magni
de este fenómeno es sin duda r
yor si se considera que el análisis
Flacso se basa en las cifras del c
so económico 1994 (recienteme
publicadas) por lo que no alcanz
reflejar la ola de compras y fus
nes de empresas que ha caracteri
do a los tres últimos años, y que c
tinúa en plena expansión. Al resp
to, Azpiazu destacó a **Cash**
"desde el '94 esa estructura de c
centración, en el mejor de los cas
se ha mantenido y es probable
en algunas ramas importantes co
la industria alimentaria haya aum
tado". Vale recordar que en 19
según las estimaciones de la Sec
taría de Industria y Comercio, la
versión extranjera aplicada a
compra de empresas nacionales
peró los 10 mil millones de dóla
Esas adquisiciones incluyeron a
versos sectores industriales, ader
de alimentos, como química, pet
química, siderurgia, derivados
petróleo y automotor, entre otro

Además, los extraordinarios
veles de concentración indust
también están subestimados er
estudio porque el Indec modif
en 1994 su metodología de rele
miento, registrando locales fal
les en lugar de empresas. Esto
lo permite precisar el grado
"concentración técnica" de la p
ducción local en lugar de la "c
centración económica" que es r
cho más precisa (ver aparte).

Lo cierto es que en la indus
se refleja el escaso peso que tie
los mercados competitivos, de
vada y atomizada concurrencia.
hecho casi el 85 por ciento de
producción de manufacturas p
viene de mercados "en los que
participación de las principa
plantas industriales les otorga
posibilidad de sacar provecho
su posición dominante y, por en

BANCOS

Por David Cufré

El Banco Municipal de La Plata es un caso particular en el sistema financiero. Mientras los bancos provinciales y comunales sucumbieron en los últimos años frente a la hipercompetencia, la concentración y la extranjerización, la entidad platense escaló posiciones en los rankings y pasó de tener nueve sucursales, en 1991, a programar para las próximas semanas la apertura de la veintidós, en la localidad bonaerense de Brandsen. Son, junto con el de Rosario, los únicos bancos municipales que quedan, luego de que el de Tucumán fuera absorbido recientemente por el homónimo provincial.

"Cuando un banco le empieza a prestar al dueño, se acabó", sentenció en diálogo con **Cash** el presidente del BMLP, Juan María Man-

Arnaldo Pampillón



El BMLP es un caso especial dentro del mercado financiero.
Independiente del poder político, crece en una plaza hipercompetitiva.

El caso del Banco Municipal de La Plata

RARA AVIS DEL SISTEMA

ganiello, apuntando al motivo central por el que desaparecieron como tales varios bancos públicos: la ruinosa vinculación con el poder político. "Acá esa injerencia no existe", enfatizó Manganiello. Según relató, en 1992 se abrió un programa de retiros voluntarios, al que accedieron 134 de los 400 empleados que tenía la entidad por aquel entonces, incluyendo buena parte de su plana mayor. "Los reemplazamos con profesionales del sector privado. Tenemos un management muy competente, que sabe que en el actual estado del sistema bancario si no crecemos desaparecemos, pero que también entiende que no es bueno expandirse más de lo debido", explicó.

Para soportar la dura competencia con los principales bancos del sistema, Manganiello destacó, además de cuestiones puramente técnicas, otra más pintoresca: "La gente de La Plata quiere al museo, a la catedral, a la República de los Niños y a su banco". De las 21 sucursales, sólo una está en Capital Federal, mientras las restantes se encuentran en la zona de influencia de la capital provincial. Esa presencia le permite brindar un trato personalizado a los clientes, algo que no pueden hacer con tanta dedicación sus competidores. "Ningún banco grande va a instalar 20 casas en La Plata, una zona de 650 mil habitantes", señaló el titular del BMLP.

Por otra parte, el perfil de clientes también lo distingue de los grandes bancos. Acapara al sector "híper minorista", tanto en créditos de consumo como para las pequeñas empresas. "En ese segmento somos claramente líderes. Si bien la rentabilidad de cada operación es pequeña, al sumarse miles el negocio es interesante y, además, está acorde con lo que debe ser un banco público", opinó Manganiello.

El éxito de esa estrategia se refleja en los indicadores del banco. Al 31 de diciembre último, ocupaba la posición 65ª en cuanto a activos, con 294 millones de pesos, sobre las 138 entidades del sistema, de acuerdo con el ranking oficial del Banco Central. En préstamos estaba 59º, con 170 millones, de los cuales 75 millones fueron para consumo. Y en depósitos 47º, con 206 millones. Las ganancias de su último ejercicio fueron poco más de 3 millones de pesos.

Tranquilidad: ***"La gente se siente segura porque somos una entidad pública, que siempre cumplió con los requisitos de solvencia exigidos por el BCRA", indicó Manganiello.***

La caída a fines del año pasado del Banco de Crédito Provincial, también platense, fue un impacto para la comunidad, pero ello no afectó la confianza en el BMLP, si no que, por el contrario, acaparó buena parte de su clientela. "Tal vez la gente se sienta segura porque somos una entidad pública, que siempre cumplió con los requisitos de solvencia y liquidez exigidos por el Central", indicó Manganiello. En ese sentido, dijo que ni durante el efecto Tequila, ni en el reciente cimbronazo por la crisis asiática, la entidad solicitó fondos al Central.

La expansión del BMLP estuvo asentada en los últimos años en la compra de las entidades financieras Caja de Crédito de Berisso, Caja de Crédito Impulsora y el Banco Platense. Además, adquirió el 35 por ciento de la tarjeta de Crédito Carta Franca. En ese negocio, junto con la emisión de los plásticos de Mastercard y Visa, el BMLP es líder en La Plata.

Y la nave va

Documento de la OCDE sobre corrupción

VIGILAR Y CASTIGAR

Por Camilo Taufic

La globalización y otros cambios en la economía mundial han hecho aumentar en forma alarmante la posibilidad de corrupción entre los funcionarios públicos. Lo viene advirtiendo desde 1996 el Consejo de la OCDE (la organización de los países más ricos del mundo), que acaba de adoptar un conjunto de principios y recomendaciones para asegurar el comportamiento ético de los funcionarios.

"La exigencia de altos estándares éticos en la conducta de los empleados de gobierno se ha tornado un tema clave para los países de la OCDE", se afirma en un documento de dicha organización del 23 de abril pasado. "Las reformas de la gestión pública, que implicaban una mayor descentralización de las responsabilidades, y una mayor libertad de acción para quienes detentan un cargo estatal, las presiones presupuestarias y las nuevas formas de prestación de los servicios públicos *(concretamente, su comercialización)* han cambiado los valores tradicionales", agrega.

"La globalización y sus efectos sobre el desarrollo de las relaciones económicas internacionales, incluyendo comercio e inversiones, demandan la necesidad de dictar normas éticas de alto significado, claramente reconocibles por los funcionarios públicos".

"Prevenir la corrupción es una tarea tan compleja como la corrupción en sí, y para vencerla es necesario hacerle frente con un conjunto de mecanismos *integrados* de alto contenido ético". El Consejo de la OCDE recomienda actuar en la Orientación, la Gestión y el Control de los funcionarios públicos, sobre la base de 12 principios capitales incluidos en una reciente resolución.

"La introducción de prácticas comerciales en la gestión de los organismos estatales, a la que se suma una modificación de las relaciones entre el sector público y el sector privado, sitúan cada vez más frecuentemente a los que ejercen un cargo público en situaciones que implican conflictos de intereses y de objetivos", sostiene.

Otro motivo de preocupación para los países más ricos del mundo es "la evidente declinación de la confianza pública en los gobiernos y las instituciones públicas en muchos países, y las implicancias que esto tiene para la legitimidad de las mismas". Y la OCDE completa así el diagnóstico: "Esta pérdida de confianza está ligada, al menos en parte, a las revelaciones de irregularidades –y en ciertos casos, de corrupción abierta–, cometidas por quienes detentan un cargo público".

"No está claro –añade– si las normas de conducta están efectivamente en decadencia, o si incluso los errores y las infracciones menores son simplemente más viables ahora, en este período caracterizado por una mayor transparencia de la administración, medios que practican un periodismo de investigación y denuncian, y una opinión pública más desarrollada".

"Lo que no merece dudas –concluye–, es que en ciertos países, las normas éticas en la vida pública han llegado a ser una cuestión política de interés general, que requiere una atención eficaz de parte de los poderes públicos involucrados".

Site: http:/www.oecd.org/puma/gvrnance/ethics/pubs/rec98/backgnd.htm.

CONCENTRACION

Monopolios y oligopolios dominan mercados sensibles de la economía

INDUSTRIAS EN POCAS MANOS

Por Pablo Ferreira

Un trabajo de Flacso describe la impresionante concentración de la producción industrial: el 83 por ciento se desarrolla en mercados sin competencia.

El 83 por ciento de la producción industrial del país proviene de mercados no competitivos. Y más de la mitad de las 166 ramas que componen el espectro manufacturero está directamente en manos de oligopolios. Estas impresionantes cifras surgen de una investigación del economista e investigador de Flacso, Daniel Azpiazu –*La concentración en la industria argentina a mediados de los años noventa*— que acaba de ser publicada. El trabajo muestra, además, que Argentina ha logrado acumular dos décadas continuas en las que las producciones originadas en mercados competitivos, lejos de ampliarse, sufren retrocesos en su participación.

Más del 70 por ciento de la fabricación de galletitas, chocolates, café, cemento e instrumentos de música, entre otros rubros, está en manos de ocho o menos plantas fabriles. Según el estudio de Azpiazu, esa participación asciende a más del 80 por ciento en azúcar, yerba mate, sidra, papel higiénico y motocicletas por mencionar sólo algunos de los 19 casos que corresponden en esa categoría (ver cuadro). Además, hay 18 mercados donde el control oligopólico supera el 90 por ciento de la producción como en cubiertas, autos, sanitarios de cerámica, relojes, automotores, cerveza y cigarrillos.

No obstante, la actual magnitud de este fenómeno es sin duda mayor si se considera que el análisis de Flacso se basa en las cifras del censo económico 1994 (recientemente publicadas) por lo que no alcanza a reflejar la ola de compras y fusiones de empresas que ha caracterizado a los tres últimos años, y que continúa en plena expansión. Al respecto, Azpiazu destacó a **Cash** que "desde el '94 esa estructura de concentración, en el mejor de los casos, se ha mantenido y es probable que en algunas ramas importantes como la industria alimentaria haya aumentado". Vale recordar que en 1997, según las estimaciones de la Secretaría de Industria y Comercio, la inversión extranjera aplicada a la compra de empresas nacionales superó los 10 mil millones de dólares. Esas adquisiciones incluyeron a diversos sectores industriales, además de alimentos, como química, petroquímica, siderurgia, derivados de petróleo y automotor, entre otros.

Además, los extraordinarios niveles de concentración industrial también están subestimados en el estudio porque el Indec modificó en 1994 su metodología de relevamiento, registrando locales fabriles en lugar de empresas. Esto sólo permite precisar el grado de "concentración técnica" de la producción local en lugar de la "concentración económica" que es mucho más precisa (ver aparte).

Lo cierto es que en la industria se refleja el escaso peso que tienen los mercados competitivos, de elevada y atomizada concurrencia. De hecho casi el 85 por ciento de la producción de manufacturas proviene de mercados "en los que la participación de las principales plantas industriales les otorga la posibilidad de sacar provecho de su posición dominante y, por ende, de desplegar prácticas oligopólicas". De las 166 ramas en que se clasifica la industria local sólo 20 integran el pelotón de las escasamente concentradas, en tanto las medianamente concentradas suman 61 y las muy concentradas 85. El valor de la producción manufacturera total reunido por las plantas que están en estas dos últimas condiciones representa el 48,8 y el 34,2 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, cuando se analiza el nivel de concentración respecto del tipo de bien producido surge que los mercados oligopólicos reinan especialmente en bienes de consumo durables (75,7 por ciento) e intermedios (50,5). En cambio, en la producción de bienes de consumo no durable y de capital predominan los mercados mediana o escasamente concentrados. Las ramas más competitivas generan el 28 por ciento de los bienes de capital y las medianamente concentradas producen el 44,1 de los no durables y el 47,4 de las maquinarias y equipos.

El problema de los monopolios y oligopolios en la economía está escalando posiciones en la agenda de los especialistas. El control de los mercados por parte de pocas empresas –o una sola– les abre la posibilidad de abusar de la posición dominante y fijar precios superiores a los que surgirían de mercados en libre competencia. Esto afecta la distribución del ingreso y la competitividad de la economía. El Gobierno, en tanto, no ha dado ninguna señal cierta en este sentido salvo que la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia ha empezado a salir de su largo letargo impulsando algunas investigaciones en temas muy sensibles como el precio de las naftas y del gas envasado. Sin embargo, el desinterés oficial resulta evidente en la falta de iniciativa para sancionar una ley antimonopolio, cuyos borradores duermen desde hace más de un lustro en los despachos del Congreso.

DICCIONARIO

- ◆ Ramas altamente concentradas: aquellas en las que las ocho mayores plantas generan más del 50 por ciento de la producción.
- ◆ Ramas medianamente concentradas: aquellas en las que las ocho mayores plantas explican entre el 25 y el 50 por ciento de la producción de la rama.
- ◆ Ramas escasamente concentradas: aquellas en las que las ocho mayores plantas explican menos del 25 por ciento de la producción de la rama.

Todavía sería mayor

Hay diferentes maneras de analizar la concentración industrial. Algunas subestiman el fenómeno. Por ejemplo, cuando se sigue el camino de la "concentración técnica", se relevan únicamente plantas fabriles sin determinar si pertenecen a un mismo grupo económico. En cambio, mucho más preciso es el análisis de la "concentración económica", que toma como unidad de observación a la "empresa", incluyendo todas sus plantas. Estas pueden tener, y de hecho es lo más común entre las de mayor envergadura, más de una planta operando en una misma rama de actividad. El trabajo de Daniel Azpiazu enfatiza que "sin duda el grado de concentración económica es el que mejor refleja la morfología real del mercado, en tanto las posibilidades de ejercicio de prácticas oligopólicas y el abuso de posiciones dominantes están asociadas a las decisiones adoptadas a nivel de la empresa y no de la planta". No obstante, esta óptica mucho más adecuada resulta imposible de adoptar con el Censo Económico '94 porque "a diferencia de otras experiencias internacionales" relevó solamente plantas.

Los dueños de la pelota

Participación de las ocho mayores plantas en la producción

Rama industrial	–en%–	Rama industrial	–en%–
Cigarrillos	100,0	Galletitas y bizcochos	73,3
Sanitarios de cerámica	99,2	Chocolate	73,3
Automotores	98,1	Café y especias	72,0
Aluminio primario y semielaborados	96,7	Receptores de radio, TV, de sonido y video	69,6
Cubiertas y cámaras	96,6	Cosméticos y perfumes	69,4
Relojes	95,4	Hierro y acero	69,1
Cerveza	91,2	Preparación hojas de té	68,5
Papel higiénico	89,4	Jugos de fruta	65,8
Bebidas espirituosas	88,8	Jabones	65,5
Sidra	87,8	Preparación de arroz	65,5
Motocicletas	87,4	Calzado de tela/plástico	63,3
Azúcar	87,3	Sommiers y colchones	61,9
Tractores	87,1	Aceite/grasas vegetales	61,2
Plaguicidas	83,2	Edición de periódicos y revistas	60,5
Envases de vidrio	83,1	Bebidas gaseosas	59,1
Yerba mate	81,8	Pastas alimenticias	58,7
Tapicería y alfombras	80,7	Instrum.de opt. y equipo fotográfico	57,8
Instrumentos de música	77,8	Lámparas eléctricas	50,6
Cemento	76,5		
Vidrio plano	74,5		

Fuente: La concentración en la industria argentina a mediados de los años noventa, Daniel Azpiazu, en base a datos del Indec.

oligopolios dominan mercados sensibles de la economía

...STRIAS EN POCAS MANOS

CONCENTRACION

Un trabajo de Flacso describe la impresionante concentración de la producción industrial: el 83 por ciento se desarrolla en mercados sin competencia.



DICCIONARIO

◆ Ramas altamente concentradas: aquellas en las que las ocho mayores plantas generan más del 50 por ciento de la producción.
◆ Ramas medianamente concentradas: aquellas en las que las ocho mayores plantas explican entre el 25 y el 50 por ciento de la producción de la rama.
◆ Ramas escasamente concentradas: aquellas en las que las ocho mayores plantas explican menos del 25 por ciento de la producción de la rama.

de desplegar prácticas oligopólicas". De las 166 ramas en que se clasifica la industria local sólo 20 integran el pelotón de las escasamente concentradas, en tanto las medianamente concentradas suman 61 y las muy concentradas 85. El valor de la producción manufacturera total reunido por las plantas que están en estas dos últimas condiciones representa el 48,8 y el 34,2 por ciento, respectivamente.

Por otra parte, cuando se analiza el nivel de concentración respecto del tipo de bien producido surge que los mercados oligopólicos reinan especialmente en bienes de consumo durables (75,7 por ciento) e intermedios (50,5). En cambio, en la producción de bienes de consumo no durable y de capital predominan los mercados medianamente o escasamente concentrados. Las ramas más competitivas generan el 28 por ciento de los bienes de capital y las medianamente concentradas producen el 44,1 de los no durables y el 47,4 de las maquinarias y equipos.

El problema de los monopolios y oligopolios en la economía está escalando posiciones en la agenda de los especialistas. El control de los mercados por parte de pocas empresas –o una sola– les abre la posibilidad de abusar de la posición dominante y fijar precios superiores a los que surgirían de mercados en libre competencia. Esto afecta la distribución del ingreso y la competitividad de la economía. El Gobierno, en tanto, no ha dado ninguna señal cierta en este sentido salvo que la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia ha empezado a salir de su largo letargo impulsando algunas investigaciones en temas muy sensibles como el precio de las naftas y del gas envasado. Sin embargo, el desinterés oficial resulta evidente en la falta de iniciativa para sancionar una ley antimonopolio, cuyos borradores duermen desde hace más de un lustro en los despachos del Congreso.

Todavía sería mayor

Hay diferentes maneras de analizar la concentración industrial. Algunas subestiman el fenómeno. Por ejemplo, cuando se sigue el camino de la "concentración técnica", se relevan únicamente plantas fabriles sin determinar si pertenecen a un mismo grupo económico. En cambio, mucho más preciso es el análisis de la "concentración económica", que toma como unidad de observación a la "empresa", incluyendo todas sus plantas. Estas pueden tener, y de hecho es lo más común entre las de mayor envergadura, más de una planta operando en una misma rama de actividad. El trabajo de Daniel Azpiazu enfatiza que "sin duda el grado de concentración económica es el que mejor refleja la morfología real del mercado, en tanto las posibilidades de ejercicio de prácticas oligopólicas y el abuso de posiciones dominantes están asociadas a las decisiones adoptadas a nivel de la empresa y no de la planta". No obstante, esta óptica mucho más adecuada resulta imposible de adoptar con el Censo Económico '94 porque "a diferencia de otras experiencias internacionales" relevó solamente plantas.

Los dueños de la pelota

Participación de las ocho mayores plantas en la producción

Rama industrial	–en%–	Rama industrial	–en%–
Cigarrillos	100,0	Galletitas y bizcochos	73,3
Sanitarios de cerámica	99,2	Chocolate	73,3
Automotores	98,1	Café y especias	72,0
Aluminio primario y semielaborados	96,7	Receptores de radio, TV, de sonido y video	69,6
Cubiertas y cámaras	96,6	Cosméticos y perfumes	69,4
Relojes	95,4	Hierro y acero	69,1
Cerveza	91,2	Preparación hojas de té	68,5
Papel higiénico	89,4	Jugos de fruta	65,8
Bebidas espirituosas	88,8	Jabones	65,5
Sidra	87,8	Preparación de arroz	65,5
Motocicletas	87,4	Calzado de tela/plástico	63,3
Azúcar	87,3	Sommiers y colchones	61,9
Tractores	87,1	Aceite/grasas vegetales	61,2
Plaguicidas	83,2	Edición de periódicos y revistas	60,5
Envases de vidrio	83,1	Bebidas gaseosas	59,1
Yerba mate	81,8	Pastas alimenticias	58,7
Tapicería y alfombras	80,7	Instrum.de opt. y equipo fotográfico	57,8
Instrumentos de música	77,8	Lámparas eléctricas	50,6
Cemento	76,5		
Vidrio plano	74,5		

Fuente: La concentración en la industria argentina a mediados de los años noventa, Daniel Azpiazu, en base a datos del Indec.

El Buen Inversor

VIVIR EQUIVOCADOS

Por Alfredo Zaiat

Así se deberían sentir los que recomendaron los mercados emergentes por su potencial de crecimiento. El saldo es que los maduros –los de Estados Unidos y Europa– tuvieron mejor desempeño. La dinámica bursátil tiene un nuevo paradigma de desarrollo.

Algo está cambiando en la dinámica de los mercados bursátiles mundiales y muchos financistas no se han dado por enterados, desatención que está afectando las carteras de inversión de sus clientes. Y ese cambio no es reciente sino que ahora se contempla con nitidez que los corredores no pueden manifestar ignorancia, a menos que quieran seguir engañándose y engañando a quienes deciden apostar en el paño bursátil. Contra el pensamiento dominante en la city de los últimos años, los mercados denominados maduros (los de Estados Unidos y de Europa) tuvieron y siguen teniendo un recorrido sustancialmente más positivo que las exageradamente publicitadas plazas emergentes, entre ellas la argentina.

No hay mucho margen a la polémica con aquellos que todavía sostienen que los mercados emergentes tienen, por ser precisamente una plaza que está en desarrollo, un potencial de crecimiento superior. Vale observar solamente la evolución de las cotizaciones en unos y en otros mercados para acabar con la discusión. En los últimos cinco años –tomando el período abril '93/abril '98– la Bolsa de Estados Unidos arrojó un impresionante rendimiento promedio anual del 21,5 por ciento, contra movimientos del 12 por ciento en la Argentina, del 9 en Chile y del 2,4 en México en igual lapso.

Este sorprendente comportamiento fue brillantemente abordado en el último informe del departamento de investigaciones del BBV Banco Francés, dirigido por el economista Ernesto Gaba. En ese trabajo se intentan tres aproximaciones para explicar ese resultado contrario al paradigma que se había instalado en la city:

1 "Las economías maduras en la última década atravesaron por un salto de productividad proveniente de un mejor desempeño macroeconómico; de una reestructuración de grandes firmas; y de un rápido aprovechamiento de las nuevas tecnologías".

2 "La globalización y las reformas en países emergentes, con privatizaciones y alentando el ingreso de inversiones externas, produjeron una notable expansión de firmas multinacionales en esas economías. Es decir, cuando aparece una oportunidad de actividad económica de alto retorno en un país emergente es capturada por una multinacional que cotiza en un país desarrollado, lo cual ha dado un nuevo impulso de ganancias a grandes empresas que se consideraban *maduras*".

3 "La presencia de mercados comunes para el comercio entre países, siendo el estadio más avanzado la Unión Europea con el lanzamiento del Euro como moneda común para once países, produce presiones adicionales para que los países integrantes y sus firmas mejoren su desempeño económico, originando mayores ganancias".

Resulta interesante ese análisis no sólo para los inversores que transitan el recinto de 25 de Mayo y Sarmiento, sino para todos aquellos que buscan entender la dinámica del actual proceso económico. En resumen, los países desarrollados mejoran su desempeño en parte al aprovechar el potencial de las economías emergentes que se han abierto y reestructurado. Por caso, en los últimos doce meses, con crisis asiática de por medio, la Bolsa de España aumentó 62,4 por ciento; la de Alemania, 47,0; la de Inglaterra 29,9; y la de Estados Unidos 29,3 por ciento. En tanto, la de Santiago de Chile bajó 20,4 por ciento y la de Buenos Aires, 3,3; mientras que la de Brasil tuvo un avance de 8,8 por ciento y la de México, que se destacó sobre el resto, subió 27,1. Como se observa, todos los mercados más importantes de Latinoamérica tuvieron resultados menores que los registrados en plazas consideradas maduras.

Bolsas: ***Todos los mercados más importantes de Latinoamérica tuvieron resultados menores que los registrados en plazas consideradas maduras.***

Ante ese escenario, muchos financistas pueden pensar que las acciones de plazas emergentes están atrasadas ante el avance de las de los mercados desarrollados y, por lo tanto, llegó el momento de apostar fuerte en el recinto local. Pero ese proceso de globalización y trasnacionalización que transfiere rentas de las economías en desarrollo hacia las maduras no está próximo a agotarse. Prueba de que el final de esta etapa está lejos de concluir se advierte al observar la evolución de las ganancias de lasprincipales empresas de Estados Unidos. Las 500 firmas que cotizan en Wall Street agrupadas en el índice S&P aumentaron sus utilidades un 33 por ciento en los últimos tres años y se estima que crecerán 15,5 por ciento en 1999, variaciones que superan con amplitud el crecimiento de las ganancias de las empresas reunidas en el índice de acciones líderes MerVal.

TASAS

	VIERNES 08/05 en $	VIERNES 08/05 en u$s	VIERNES 15/05 en $	VIERNES 15/05 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	6.6	5.9	6.7	5.7
60 días	7.4	6.3	7.1	6.4
Caja de Ahorro	3.0	2.3	3.0	2.3
Call Money	6.4	5.9	6.7	6.2

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA

(en millones)

	en $
Cir. monet. al 13/05	15.026
Depósitos al 07/05	
Cuenta Corriente	9.277
Caja de Ahorro	8.261
Plazo Fijo	13.260
	en u$s
Reservas al 13/05	
Oro y dólares	22.140
Títulos Públicos	1.835

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.

ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 08/05	Viernes 15/05	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	2,490	2,450	-1,6	-1,2	2,9
Alpargatas	0,277	0,270	-2,5	1,9	-35,7
Astra	1,840	1,780	-3,3	2,3	4,1
Bansud	8,950	8,800	-1,7	-6,4	-14,6
Central Costanera	3,500	3,350	-4,3	0,0	39,6
Comercial del Plata	1,410	1,260	-10,6	11,9	-20,3
Siderar	4,750	4,660	-1,9	-3,9	9,7
Siderca	2,350	2,220	-5,5	-7,9	-15,6
Banco Francés	9,450	8,800	-6,9	-9,3	-5,2
Banco Galicia	6,030	5,600	-7,1	-7,4	2,8
Garovaglio	2,130	2,050	-3,8	-5,5	-33,9
Indupa	0,930	0,950	2,2	-2,6	-20,8
Irsa	3,910	3,730	-4,6	-3,6	0,3
Molinos	2,300	2,140	-7,0	-6,4	-10,3
Peréz Compac	6,090	5,890	-3,3	-2,0	-15,9
Renault	2,550	2,380	-6,7	-12,5	70,0
Telefónica	3,830	3,660	-4,4	-4,9	-2,4
Telecom	7,200	7,030	-2,4	-2,4	-0,2
YPF	35,000	34,810	-0,5	-0,1	4,0
Indice Merval	693,740	669,000	-3,6	-4,3	-2,7
Indice General	**23.126,130**	**22.463,150**	**-2,9**	**-3,3**	**-2,6**



DOLAR

(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0015
Lunes	1,0015
Martes	1,0015
Miércoles	1,0015
Jueves	1,0015
Viernes	1,0015

ME JUEGO

PEDRO RABASA
Economista jefe
del Banco Quilmes

–¿Cuáles son las perspectivas del mercado bursátil?
–El incierto panorama internacional condiciona los negocios y limita la posibilidad de subas importantes en el Merval. En cambio, las perspectivas en el mediano y largo plazo son muy favorables. Las acciones se encuentran subvaluadas considerando los buenos balances que están ingresando y las proyecciones de crecimiento económico para este año.
–¿Cree que la Reserva Federal estadounidense subirá las tasas de interés el próximo martes?
–No. La economía americana sigue mostrando crecimiento con bajas señales inflacionarias. No obstante, es probable que en el segundo semestre del año se deba disponer una suba de las tasas de corto plazo dado el continuo aumento de la actividad económica.
–¿Está preocupado por la situación en el sudeste asiático?
–Las economías de estos países tienden a mejorar lentamente, a diferencia de Indonesia que muestra un contexto económico y social muy preocupante. No puede descartarse que este país desemboque en un incumplimiento de su deuda. Esa perspectiva afecta a las plazas de la región y, en alguna medida, a todos los mercados emergentes.
–¿Brasil se sigue recuperando?
–Brasil exhibe una mejora paulatina en las condiciones económicas. Esto le ha permitido alcanzar nuevos récords en sus reservas y bajar las tasas de interés casi a los niveles anteriores a la crisis internacional, y retomar la senda del crecimiento.
–¿Cómo ve a la economía local?
–La economía argentina sigue creciendo a buen ritmo impulsada por un boom inversor. La debilidad está en las cuentas externas y en ciertas preocupaciones proveniente del frente político. Esta situación, en un contexto de eventuales subas de las tasas internacionales, podría aparejar una desaceleración de la actividad en la segunda parte del año.
–¿Qué acciones le gustan?
–Gas Ban, Siderca y Telecom y, en el largo plazo, Astra, Acindar y Juan Minetti.
–¿Y qué títulos?
–Los Bocon en pesos como el Previsional segunda serie y el Proveedores 1 y, para el mediano plazo, el Proveedores 4 en dólares.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 08/05	Viernes 15/05	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	125.850	125.750	-0.1	0.4	7.4
Bocon I en dólares	128.500	128.400	-0.1	-0.1	5.3
Bocon II en pesos	105.750	105.250	-0.5	-0.2	6.3
Bocon II en dólares	123.450	123.150	-0.2	0.0	5.4
Bónex en dólares					
Serie 1989	100.900	101.000	0.1	0.5	2.4
Serie 1992	98.100	98.000	-0.1	0.5	1.8
Brady en dólares					
Descuento	85.625	85.105	-0.6	-1.9	1.6
Par	75.625	75.250	-0.5	-2.3	2.6
FRB	91.500	91.375	-0.1	-0.8	2.0

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.



La inundación destruyó el 40% de la producción.
Los algodoneros de Chaco y Santa Fe, con malas perspectivas.

AGRO

Algodoneros en la encrucijada

EL RIESGO PERSISTE

Por Aldo Garzón

Si no se diversifica, la producción de algodón corre peligro de desaparecer bajo los golpes del clima y la caída de precios.

Las pérdidas en la producción de algodón debidas a las recientes inundaciones no serían todo lo dramáticas que se especulaba en un primer momento, aunque el daño, de todos modos, resultará relevante. Pero el agro del Litoral, particularmente el del Chaco, se enfrenta ahora a la alternativa de diversificar el riesgo o quedar encerrado entre las fluctuaciones de la demanda internacional y las adversas condiciones internas. Carlos Almiroty, responsable de una de las consignatarias más importantes del sector, manifestó a **Cash** que "sólo el 40 por ciento de la cosecha de algodón, principalmente en el norte de Santa Fe y el sudoeste chaqueño, ha quedado debajo del agua".

De las 500 mil toneladas de fibra que se pensaba recoger en todo el país, se alcanzaría una cifra no muy superior a 300 mil. También las exportaciones, a las que se destina normalmente el 75 por ciento de la producción nacional, se verán seriamente afectadas. Ya el año pasado había caído de 500 a 400 millones de dólares el ingreso por exportaciones respecto de la campaña 95/96, pero por efecto de una sostenida depresión de los precios internacionales.

En Nueva York, donde funciona el principal mercado de futuros, los valores actuales para la fibra de algodón promedio se sitúan en los 65 centavos de dólar por kilogramo de fibra, contra 1 o 1,20 dólar que llegó a cotizar hace tres años. En el mercado interno, el precio oscila entre los 55 y 60 centavos por kilogramo, lo que refleja bien la falta de demanda. Esto se debe, según Almiroty, a que "la industria textil local se convirtió en un negocio poco rentable, expuesto a las importaciones indiscriminadas de hilados, tejidos y prendas a precios subsidiados en los países de origen".

El 80 por ciento de la exportación algodonera tiene como destino, desde hace tres años, al Brasil. Para escapar de esa casi total dependencia, se intentó una expansión mayor hacia los fuertes compradores del sudeste asiático, pero la crisis financiera en esa región impidió la ampliación del mercado. La brutal caída en el precio del petróleo en los últimos meses completó el cuadro: las fibras sintéticas, que son un derivado de ese hidrocarburo, acompañaron el descenso en el valor del crudo y se hicieron mucho más atractivas para los compradores, que las usan para sustituir en mayor grado al algodón.

Paralelamente, la baja en el precio del petróleo no se refleja en el mercado local de combustibles, lo que encarece los fletes para el productor. "El sector agropecuario, que es el que más divisas aporta al país y ha sido la punta de lanza de la transformación, se siente cada vez más castigado", dice Almiroty, quien incluye en la lista de problemas "la reforma impositiva, la no rebaja de los combustibles e incluso la amenaza de una suba de estos últimos por el proyectado impuesto para construir 10 mil kilómetros de autopistas".

Hasta 1975 estaba prohibido exportar algodón. Hoy, luego de 23 años de participación en el mercado mundial, el algodón argentino debe competir con el de Pakistán o el de Rusia, países donde el costo laboral es mucho menor. Para Almiroty, los productos algodoneros, que han sembrado en la última campaña sobre más de un millón de hectáreas, no deberían atenerse al monocultivo. Diversificar las explotaciones, en opinión de este experto, reduciría notablemente el riesgo, siempre que hubiera políticas crediticias adecuadas para la reconversión.

BAJO EL AGUA

Fibra de aldogón (en toneladas)

Campaña	Producción
1990-91	296.300
1991-92	250.000
1992-93	145.000
1993-94	235.000
1994-95	350.800
1995-96	425.000
1996-97	325.000
1997-98	300.000*

Fuente: SAGPyA.
* Estimación tras las inundaciones.

ENFOQUE

Por Claudio Lozano *

El disparate planteado por el viceministro Carlos Rodríguez, ubicando a la clase media como responsable de la evasión, y los límites que exhibe la recaudación fiscal obliga a puntualizar un conjunto de señalamientos, a saber:

1 El funcionario evidencia una visión invertida de la realidad. Es justamente la vigencia de un patrón impositivo que incide sobre los sectores de ingresos medios el que colapsa en su capacidad para recaudar cuando la expansión de la economía reconoce dinamismos sectoriales y sociales que promueven mayor concentración y postergan al conjunto de la población.

2 Es en el contexto de involución de los sectores de ingresos medios reflejado en la persistente expansión de la pobreza por ingresos (se duplicó en el curso de los últimos tres años para alcanzar en octubre de 1997 al 26,5 por ciento de la población del Gran Buenos Aires) y en el manifiesto crecimiento de los sectores en situación de vulnerabilidad (64 por ciento de la población en hogares por debajo de 1000 pesos) que colapsa un patrón impositivo centrado en impuestos al consumo y en un tratamiento regresivo de los impuestos directos (Ganancias y Bienes Personales).

3 El persistente discurso acerca de la evasión exige mayores precisiones a los efectos de poder transformarse en políticas efectivas. Ciertamente, pueden detectarse conductas evasoras en los sectores de ingresos medios. Sin embargo, su mención no puede desgajarse del contexto existente. En el caso de las unidades de menor tamaño, tanto rurales como urbanas, la vigencia de una apertura irrestricta a la producción importada, la ausencia de mecanismos que regulen la concentración de mercados, la discriminación en la asignación del crédito, la presión tarifaria de los servicios privatizados y el desigual tratamiento en el campo impositivo, transforma las conductas evasoras en estrategias de sobrevivencia. Por otra parte, el fenómeno más relevante a considerar en la Argentina no es tanto la evasión como la *elusión*, es decir, la *evasión legal*. En un marco impositivo signado por múltiples exenciones, promociones y diferimientos impositivos de distinto tipo el sistema tributario argentino es prácticamente un *colador*. Por él se filtran los excedentes no gravados de aquellas unidades empresarias con presencia diversificada (multisectorial) en el circuito económico y fuerte transnacionalización. Los niveles de integración vertical y horizontal que exhiben los conglomerados luego de las privatizaciones han multiplicado al extremo la capacidad de estos grupos económicos para exponer sus beneficios en ámbitos no gravados del circuito local y en paraísos fiscales del exterior.

> **Evasión:** ***El fenómeno más relevante a considerar en la Argentina no es tanto la evasión como la elusión, es decir, la evasión legal.***

4 La incomprensión de Rodríguez frente a la baja expansión del IVA permite revelar otra incongruencia del sistema tributario local. En un contexto donde el crecimiento del consumo está sostenido por el dinamismo del consumo superior (no esencial), la ausencia de tasas diferenciales sobre los bienes y servicios dirigidos a los sectores de altos ingresos limita la expansión de la recaudación en este campo.

5 Las evaluaciones del funcionario local son cuestionadas, incluso, por el propio FMI. En su último informe fiscal, el citado organismo ubica a la Argentina entre los países de más baja presión tributaria y más alta regresividad. Mientras en nuestro país el total de la recaudación (nacional, provincial y municipal) representa un 23 por ciento del PBI, la media en los países desarrollados se ubica en el 36. Asimismo, mientras en nuestro país los impuestos sobre consumo representan cerca del 70 por ciento de la recaudación, en los países desarrollados apenas suponen el 25 por ciento de la misma y los tributos sobre renta y patrimonio representan el 50 por ciento de la recaudación total.

6 Lo expuesto indica que la Argentina requiere diseñar una estrategia tributaria que presione sobre consumo superior e importado, rentas y patrimonio. Asimismo, es indispensable consolidar la tributación sobre losconglomerados, suprimir las exenciones e incorporar el criterio de renta mundial y presunta en el esquema impositivo nacional. Se trata, en suma, de identificar adecuadamente al sujeto económico que, por su primacía en el proceso de acumulación debe ser central para toda estrategia de recaudación. Se trata de adecuar el marco de la regulación tributaria a efectos de evitar la capacidad que estos grupos empresarios tienen para evadir con la norma legal a su favor.

** Director del Instituto de Estudios y Formación del CTA.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

Sin pan ni circo

No sólo de pan vive el hombre. Si el pan satisface una necesidad del estómago, enormemente más importantes son las necesidades del cerebro. Me refiero a las fantasías y hábitos culturales que la sociedad inculca. Pero si existen infinitos caminos para llenar, saciar y engañar a la panza, en cambio las necesidades de la fantasía no admiten tanto margen de sustitución. ¿Da lo mismo un Van Gogh auténtico que una imitación? ¿O Beethoven que Palito? Y cuanto mayor la "cultura" en esos consumos, más difícil la sustitución. Son bienes cuyo consumo aumenta el goce cada nueva vez. Como hacer el amor, beber, fumar o ver fútbol: la iniciación puede ser difícil, pero su disfrute y necesidad crece con la práctica y el conocimiento. Acaso la primera vez que uno ve fútbol perciba una veintena de energúmenos en calzoncillos pateando una esfera. Con los años, percibe acciones estratégicas, armonía y concertación. El gusto, una vez adquirido, se incorpora a nosotros y prescindir de él puede ser traumático y penoso. Baste recordar casos de famosas prohibiciones o interrupciones de suministro de artículos no indispensables biológicamente, como bebida o tabaco: la dramática y violenta historia de la prohibición de bebidas alcohólicas en Estados Unidos en la década de 1920; o la interrupción de la venta de cigarrillos en la Argentina en la década de 1950. Yo recuerdo largas filas en casas particulares –a pocas cuadras de la mayor productora de cigarrillos del país– donde se vendían puchos a precios varias veces superiores a los normales. Y eso mismo cabe esperar del precio de cualquier bien que de pronto pasa, de producirse normalmente, a ser bien no reproducible o cuya oferta de nuevas unidades cae a cero: la utilidad de una unidad más del bien se va pum para arriba, y lo acompaña el precio de demanda. En un país donde el pan ha desaparecido de muchas mesas –de desocupados, de pobres, de marginados, de jubilados– la prohibición del fútbol producirá muchos síndromes de abstinencia, y con ello un aumento de todos los valores monetarios involucrados en este negocio, desde las entradas hasta las regalías por transmisiones televisivas y aun ¿por qué no? la privatización de la seguridad dentro y fuera de los estadios. Lo cual beneficiará más que a nadie a quienes ganan con tal negocio. Como la prohibición de la droga: si a alguien beneficia es en primer lugar a los narcotraficantes.

Rascando con el juez

Hacéte amigo del juez, no le des de qué quejarse.
Pues siempre es güeno tener palenque ande ir a rascarse.

De tres grupos de gentes el mundo no suele hablar bien: los argentinos, los economistas y los jueces. Que a estos últimos les pase está casi en la naturaleza de las cosas: al juez sólo acuden quienes tienen un interés controvertido con otro, y el juez debe dar la razón a una de las partes, por lo que la parte desfavorecida se acordará de él con amargura, y si está en posición de publicar su pensamiento le tirará de todo menos rosas. Shakespeare, en *Hamlet*, deploraba la lentitud judicial. Y de tales quejas hay montones. ¿Para qué diantre hay jueces? Según Adam Smith –y en esto coincidía el autor de la Constitución argentina– la apropiación de los bienes terrenales fue desigual, y excluyó a muchos: "donde existen grandes propiedades –decía– existe gran desigualdad. Por cada hombre riquísimo habrá por lo menos quinientos pobres, y la abundancia de algunos pocos supone la indigencia de muchos". Una gran casta de desposeídos, envidiosa de las propiedades de los propietarios: "La abundancia que gozan los ricos despierta la indignación de los pobres, que con frecuencia se ven arrastrados por la necesidad, o impulsados por la envidia, a atropellar las posesiones de aquéllos". El temor al castigo es disuasivo: "Sólo bajo el cobijo del magistrado civil puede dormir una sola noche tranquilo el propietario de esas propiedades valiosas. La autoridad civil es una institución destinada a asegurar los bienes y las propiedades, se instituye para la defensa de los ricos contra los pobres, es decir, de quienes poseen algo contra los que nada poseen". El juez defiende a uno frenando las aspiraciones del otro: se convierte en instrumento del rico y en verdugo del pobre. Mientras el rico puede servirse de los mejores abogados e intentar halagar al juez, el pobre debe entregarse al defensor de pobres y ausentes y de él no puede el juez esperar ninguna atención. A todo argentinito de tierna edad, en la escuela el programa oficial le manda estudiar el libro que representa a la literatura argentina, y lee: "¡Pucha, si usté los oyera / como yo en una ocasión / tuita la conversación / que con otro tuvo el juez! / Le asiguro que esta vez / se me achicó el corazón. / Hablaban de hacerse ricos / con campos en la frontera/ ... Todo se güelven proyetos / de colonias y carriles / y tirar la plata a miles."

BANCO DE DATOS

RANKING

El mercado de la nafta súper fue acaparado en más de un 93 por ciento por las cuatro primeras compañías del sector, en diciembre último. YPF, según las estadísticas del Instituto Argentino del Petróleo y del Gas (IAPG), se quedó con el 44,1 por ciento, Shell con el 23,4, en tanto que Esso y EG3 las siguieron con el 15,5 y el 10,4 por ciento, respectivamente.

TANQUE LLENO

–ventas de nafta súper diciembre '97, en metros cúbicos–

YPF	153.634
Shell	81.548
Esso	54.031
EG3	36.107
Sol Petróleo	5.540
Rhasa	5.403
Refisan	5.099
Dapsa	4.486
Refinor	2.701

Fuente: IAPG

BANCO CIUDAD

En el marco de la tendencia a aunar negocios entre bancos y aseguradoras, la entidad que preside Horacio Chighizola firmó un convenio con American Life Insurance del grupo AIG. La alianza apunta a explotar el creciente mercado de los seguros de vida individual. El Banco Ciudad cuenta con la potencialidad de una cartera que supera las 240 mil clientes. AIG, la aseguradora líder en Estados Unidos y uno de los grupos económicos más fuertes del mundo, facturó el año último 30.600 millones de dólares y registró ganancias por más de 3300 millones.

ALPARGATAS

El balance trimestral de la empresa textil, ahora en manos del fondo de inversión Newbridge, cerró su balance trimestral al 31 de marzo pasado con un pérdida de 30,4 millones de pesos. Este resultado obedeció a una desmejora en sus negocios de calzado y tejidos, que en el primer caso se debió sobre todo al resultado negativo de las operaciones en Brasil. Pero el factor más importante de desmejora del balance fueron los cargos e intereses por incumplimiento de las obligaciones financieras en este período. Alpargatas cuenta con un patrimonio de 153,5 millones de pesos.

SEVEL

En septiembre próximo se reanudará, después de 20 años, la actividad industrial de Citroën en Argentina. La nueva línea de producción estará en la planta que la terminal Sevel tiene en El Palomar. El debut se producirá con el modelo Berlingo Multispace, que acaba de presentar la automotriz del grupo Macri en su versión de fabricación española. Las ventas de esta marca en el mundo alcanzaron un récord de 891 mil unidades el año último.